

DOSSIER
AM TECH DAY

La quête d'alpha se complique

L'IA générative est devenue un passage obligé pour les sociétés de gestion. Mais plus la technologie se démocratise, plus il devient difficile d'en tirer un véritable avantage compétitif. La course à l'alpha, déjà ardue dans un univers de marchés efficients, se complexifie encore à mesure que les gérants s'approprient les outils.

Tous les gérants d'actifs misent sur l'intelligence artificielle (IA). Un sondage de KPMG réalisé en 2024 auprès des directions générales des gérants d'actifs montrait que pour 75 % des répondants, l'IA générative était une de leurs principales priorités d'investissement et 84 % en attendaient un retour sur investissement dans les cinq prochaines années.

Pourtant, les fonds qui font la promotion de leur usage de l'IA dans leur gestion représentent encore

PAR
LAURENCE POCHARD

LA GESTION D'ACTIFS ATTEND PLUSIEURS BÉNÉFICES DE L'IA GÉNÉRATIVE



SOURCE : KPMG 2024 ASSET MANAGEMENT CEO OUTLOOK

une part minoritaire de l'industrie européenne. Un pic aurait même été observé en 2023 et donc un déclin depuis, selon une analyse dévoilée par l'Autorité européenne des marchés financiers (Esma) en février 2025. Le rapport indique que ces fonds, qui visent en général à intégrer l'IA dans des stratégies d'investissement systématiques, n'ont pas produit une performance significativement supérieure ou inférieure et rencontrent un succès mitigé auprès des investisseurs, enregistrant des flux sortants ces derniers mois. L'Esma constate que les gérants ont davantage tendance à utiliser l'IA générative et les outils fondés sur les grands modèles de langage (LLM en anglais) en premier lieu pour soutenir des décisions prises par les humains.

Drakai Capital, société de gestion quantitative spécialisée dans le crédit, basée à Paris, est née en

2019 de la conviction que la combinaison de l'IA et de l'expérience métier sur le crédit permet de battre durablement une gestion active classique. Pour l'équipe, les modèles d'IA étendent le champ d'investigation en explorant des combinaisons non triviales de variables, des interactions non linéaires ou des signaux faibles, et accélèrent la détection d'inefficiences. « Nous utilisons l'IA pour automatiser certaines tâches et approfondir nos analyses, mais pas encore pour déléguer la décision finale, précise Samer Comair, fondateur et directeur des investissements de Drakai Capital. Nos outils d'IA, combinés aux plus de 25 ans d'expérience de chacun de nos deux fondateurs sur le marché du crédit, améliorent significativement le couple rendement/risque de nos stratégies. Sur les cinq dernières années, les résultats confirment

que cette approche intégrée est supérieure à une gestion active classique. » Drakai compare sa performance à des paniers de crédit neutres au marché et à des indices de référence qui se veulent adaptés.

Les gérants cherchent donc toujours à mesurer la surperformance attribuable à leurs outils d'IA. « On peut mesurer l'alpha généré par l'IA dans un portefeuille de différentes façons, détaille le directeur de Kepler Unigestion, Alexei Jourovski. L'indicateur le plus communément admis dans l'industrie reste le coefficient d'information. » Concrètement, le modèle d'IA classe les actions, par exemple de l'indice MSCI World, en fonction de leur attractivité. La société établit ce classement sur les trois mois suivants et regarde, trois mois plus tard, la corrélation de la performance réalisée vis-à-vis du classement que l'IA a réalisé en début de trimestre (le taux de corrélation va de -1 à +1). « On obtient un chiffre. Aujourd'hui, sur nos modèles, nous sommes aux alentours de 0,15 en termes de corrélation, ce qui est statistiquement significatif », poursuit le dirigeant.

Un atout moins exclusif

Avec la déferlante de l'IA générative grand public, l'accès à des produits très puissants s'est démocratisé, y compris en gestion d'actifs. Ainsi,

SUITE >>



YVES SAMUEL

« Il y a beaucoup de variabilité avec les LLM. J'ai donc tendance à penser que cela va permettre d'exprimer davantage de visions de marché, et que les gérants fondamentaux vont perdurer. »

AHMED TALHAOUI, responsable de la plateforme de gestion systématique pour l'Europe et l'Asie chez BlackRock

SUITE >>

début octobre 2025, le fonds spéculatif WorldQuant a déclaré que son concours de gestion quantitative phare avait attiré un nombre record de 80.000 participants cette année, car l'utilisation plus répandue de

Garder l'avantage technologique aura nécessairement un coût

IIA avait réduit les obstacles empêchant les étudiants universitaires de développer des modèles de trading quantitatif. Des équipes ont pu totalement automatiser la lecture des documents, l'évaluation des idées et faire tourner des simulations avec de l'IA agentique.

Les solutions sur étagère vont-elles contribuer à gommer l'avantage technologique que certains gérants

se sont constitué ? « A l'heure actuelle, l'utilisation brute des moteurs de LLM donne des résultats satisfaisants mais pas suffisants dans un univers compétitif comme celui de la gestion d'actifs, juge Ahmed Talhaoui, responsable de la plateforme de gestion systématique pour l'Europe et l'Asie chez BlackRock. Pour aller au-delà, il faut investir de façon significative en calibrant son propre modèle, avec une équipe dédiée, du matériel informatique, des outils de mapping et en acquérant des données de qualité. Toute cette infrastructure a un coût, nécessaire pour garder l'avantage technologique. »

La généralisation de l'usage de ces outils gomme aussi l'avantage de rapidité d'accès à l'information. « Les LLM permettent de traiter rapidement un grand volume d'informations. Désormais, on peut y injecter des informations impossibles à prendre en compte auparavant, et ces outils réduisent le délai d'incorporation des informations dans les cours, souligne Marie Brière, responsable de la recherche investisseurs et des partenariats académiques

au sein de l'Amundi Investment Institute. Cela donne par exemple en 'output' des indicateurs de sentiment envers des investissements. Mais si tout le monde utilise ces outils, l'avantage informationnel va disparaître. » Donc la différenciation doit venir d'ailleurs : « Aujourd'hui, tout le monde ne traite pas l'information de la même façon, on voit peu de corrélation entre les différentes stratégies d'IA », poursuit la chercheuse.

Variabilité plutôt que mimétisme

Le recours aux mêmes outils ne fait donc pas forcément peser un risque de comportement moutonnier de la part des investisseurs. « Quand nous avons commencé à tester les modèles LLM, notre chief data scientist nous a dit que ces outils allaient rendre beaucoup de gérants moyens, se remémore Ahmed Talhaoui, qui avait entendu la même réflexion à l'époque où l'usage des tableurs Excel s'est répandu en gestion d'actifs. Il y a beaucoup de variabilité avec les LLM. Si on donne le même problème et le même modèle à dix personnes, elles n'auront pas le même résultat à cause du caractère aléatoire intrinsèque de l'outil et de la sensibilité au 'prompt'. J'ai donc tendance à penser que cela va permettre d'exprimer davantage de visions de marché, et que les gérants fondamentaux vont perdurer. »

Les pistes de différenciation et de création de valeur avec l'IA se réduisent, reste donc celle des données. « Il y a des études comme celle de Maxime Bonelli et Thierry Foucault (lire l'encadré, NDLR) sur l'impact de l'usage de données satellitaires sur la performance de la gestion active qui montrent que la capacité à générer de l'alpha chez les gérants actifs se réduit avec l'usage plus intensif de ces données qui sont incorporées plus vite dans les cours », note Marie Brière, chez Amundi Institute. Les gérants cherchent constamment de nouvelles données de plus en plus alternatives pour nourrir leurs modèles. BlackRock s'est ainsi doté d'une équipe dédiée à l'acquisition de données, des « chercheurs d'or » qui

Petite sélection d'études qui s'intéressent aux relations entre IA et alpha

► *Artificial intelligence in EU investment funds: adoption, strategies and portfolio exposures*, Giulio Bagattini et Federico Piazza, Esma

► *Does Big Data Devalue Traditional Expertise? Evidence from Active Fund*, Maxime Bonelli, London Business School - Department of Finance, Thierry Foucault, HEC Paris - Finance Department

► *The Shadow Price of "Public" Information*, Ed de Haan, Chanseok Lee, Miao Liu, Suzie Noh

► *Enhancing Long-Short Portfolios: A Refined Approach Using Learn-to-Rank Algorithms*, Mathis Linger, Thibaut Metz, Khalil Sbai, Guillaume Boulanger
Cet article de Drakai a récemment été nommé parmi les quatre meilleurs pour le prix Adia Lab 2025 du meilleur article en sciences des données appliquées à la finance.

► *Comparative analysis of AI-driven versus human-managed equity funds across market trends*, Amirul Ammar Anuar, Ahmad Azam Bin Sulaiman et Mohammad Taqiuddin Bin Mohamad

traquent des lots de données présentant des caractéristiques comme l'additivité ou la décorrélation envers d'autres signaux déjà utilisés. La sélectivité de l'équipe se traduit par un taux d'adoption très faible.

Signaux brouillés

Or l'utilisation exponentielle des outils d'IA génère quantité de nouvelles données qui « polluent » les signaux. « Les IA peuvent halluciner, générer du bruit et de la volatilité, et elles pourront être utilisées par des acteurs qui veulent manipuler les marchés, prévient Marie Brière. Les entreprises elles-mêmes communiquent différemment depuis qu'elles savent que ces outils vont en déduire un sentiment. Donc les acteurs capables d'évaluer la qualité



« Les acteurs capables d'évaluer la qualité des données devraient pouvoir en retirer de l'alpha. »

MARIE BRIÈRE, responsable de la recherche investisseurs et des partenariats académiques au sein de l'Amundi Investment Institute

des données devraient pouvoir en retirer de l'alpha. » La même déduction a été faite par Samer Comair, chez Drakai : « Nous investissons autant dans la qualité des données, leur validation et leur robustesse, que dans le développement de modèles

prédictifs. Nos équipes consacrent beaucoup de temps au nettoyage, à l'alignement et à la vérification de la cohérence des données. » Il en conclut que la meilleure IA reste celle qui s'enrichit de l'expérience humaine. ■